

理财金刊

发现价值 收获财富

Financing

大跌后的感悟

最近一段时间股市的表现应该说很惨烈,几天中就跌去近一千点,股民们的损失应该不小。但如此经过快速的下跌,反倒增加了后市的机会。

本次大跌给笔者带来的感悟还是很深刻的:

其一是没想到A股市场会如此这般“与国际接轨”。全球股市近来连续下挫的直接原因是投资者担忧美国经济会衰退,事实表明,最近美国经济状况已迅速恶化。

其二是美国次级债的影响比以往更深刻地影响着全球经济包括中国经济。“美国降息了,75个基点。”一位朋友1月22日晚上来电告知,笔者猛然间有一种感觉,真切地体验到中国股市与全球市场的脉搏在同步跳动。

其三是国内的情况。近期全球经济预期较差,中国经济也会受到牵连而明显降温,加上宏观调控、大小非解禁、估值水平过高、开放式基金无法再度吸引大量新资金入市,这些都是牛市能否继续需要回答的问题。

其实,在这次大跌之前,笔者是很担心出现大C浪的,6124点见顶之后,上证指数回落到4800点附近开始反弹,到了5500点位置反弹明显乏力,开始酝酿大C浪,最近投资者所看到的大跌走势就是典型的大C浪。

如果心理上有所准备的话,就会理解大C浪即将结束,后市会怎样和人气与基本面密切相关。面对难得一见的大跌,不妨多练练自己的眼力,或许能提前画出股市未来的模样。现在看来,在2008年的第一个月里,全球股市和我们的A股市场所表现出来的点点滴滴或许就是新的一年缩影,这有利于投资者理性地看待股市,在不创出新高的假设下,好好规划如何获取股市盈利。

总之,面对股市的激烈动荡,人们还是需要学习和练习的。
文兴

市场阶段性调整基本到位

详见 A20 版

平安天量再融资是否应该缓行

近日中国平安推出规模约1600亿元的融资计划,舆论为之哗然。原因在于,其一是公司上市不到一年就提出再融资计划;其二是其再融资的量高达1600亿元,堪称A股历史之最,接近于去年所有上市公司再融资总额的40%;其三是再融资计划公布时其股价在100元左右。消息出台后平安股价连续两个跌停,对上证指数大跌近千点起了推波助澜的作用。

作为一家上市公司,因业务需要提出再融资计划本来不必大惊小怪,但由于其不恰当的计划,又在恰当的时间推出,甚至导致大盘大跌,这就很值得推敲了。虽然舆论对此已有很多文章,但笔者认为仍有许多问题值得商榷。

第一是天量再融资的用途问题。按照公司的解释,全部用于充实资本公

金及有关投资项目。先来谈一谈充实资本公积金问题。据我们了解,1000多家上市公司中相当多的企业都很想充实资本公积金,如果大家都为此提出融资,证券市场如何承受得了。而且该消息出来后,国寿和太保的股价同步下挫,就是市场担心不知什么时候它们也会推出类似的再融资计划导致股价大跌。至于说到投资项目,更让投资者心里不踏实:什么项目要花那么多钱?投进去能产生多少效益?作为一家公众公司,巨额融资居然不对投资者说清楚,是否说得过去。

第二是平安作为一家保险公司,应该多在主营上花功夫。从公司报表看,其保险业务年增长率只有20%左右,银行业务利息收入因合并报表剧增50倍,投资收益等增加2倍。也就是说公司的业绩主要靠“副

业”。也许是尝到了甜头,如今又想巨额圈钱去搞“副业”,这就引出了三个问题:一是这种融资是否名不副实;二是既然在之前的投资中收益颇丰,为何不兑现前面的投资,再进行新的投资;三是投资有风险,万一亏了,如何向股民交待?

第三是推出的时机问题。众所周知,由于多次上调存款准备金率等从紧的货币政策,近期市场资金极为紧缺,1600亿元的天量即使在资金面较充裕时也不太容易募集,何况在市场资金紧缺时。值得一提的是,这则消息恰恰在上周五大盘在5000点附近稍稍有所企稳后推出。大盘的两根大阴线与平安的两个跌停板同时出现表明该股不合时宜推出该消息对大盘的打压作用有多大。

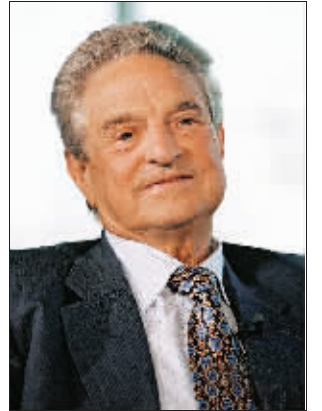
第四是天量再融资的消息是否提前泄露的问题。从

该股走势看,自去年10月149元见顶后一路下跌。从基金去年四季度报表看,平安属于基金减仓最多的股票之一,随着股价跌至100元附近,天量再融资方案出台了,近日最低价更是暴跌到76元多,股价几乎腰斩,众多投资者成了埋单者。

第五是中国平安虽然“狮子大开口”,但天量再融资计划明显已经受阻。一是融资方案能否在股东大会获得通过;二是该股100元左右提出增发后究竟会以什么价发行,已经成为投资者茶余饭后的“笑料”。按照公告的增发定价方式,增发价应该在100元左右,但随着股价持续暴跌,周五收在80.59元。

上述种种不过是笔者在投资者中了解到的部分看法,作为公众公司,中国平安是否应该考虑暂缓天量再融资?
王利敏

本周焦点人物



国际著名投资大师乔治·索罗斯日前在接受采访时表示,全球目前面临二战以来最严重的金融危机,而美国经济面临衰退的风险。
详见 A18 版

证监会相关部门负责人:不会因调整特批基金

详见 A25 版

2月份大小非解禁时间表

详见 A24 版

银河证券:反弹后将下探

详见 A23 版

SST数码将重生

详见 A19 版

沪指周跌幅创十年之最

详见 A18 版

外围股市大幅反弹

详见 A18 版

哪些基金不值得买

详见 A25 版

2008年股市打下的一根“桩”

最近,沪深股市在次债危机加剧和周边市场大跌的影响下迅猛下跌,跌得投资者心悸,跌得大多数投资者动摇了原来的牛市理念。但笔者认为此轮调整仍是牛市架构内的调整,本轮调整仍是择股“买跌”的机会。原因在于:一、美国经济衰退且美元进一步贬值必然会促使人民币加速升值,本币升值本身就是A股牛市的根基之一,这意味着A股牛市的根基仍在;二、美元大幅降息后已经与人民

币形成息差倒挂,且美元仍有继续降息的趋势。在中国经济一枝独秀、人民币愈加坚挺的态势下,必然会有更多的外资进入中国寻求投资机会;三、外部增长放缓、出口经济回落导致整体需求降低,这正好减缓了通胀的压力;四、在我国经济“三驾马车”架构下,如果出口经济出现回落,总量均衡原则必然会进一步促进内需,或再度加大投资的力度。如此,以股市为主体的资本市场是必须

要仰仗的;五、相对于全球主要国际性大银行因次债危机而“焦头烂额”,我国内地银行却是“风景这边独好”。按照一致性预期,我国上市银行2008年仍将会有40%左右的增长,目前动态市盈率已降到20倍以下,地产股动态市盈率也降到了21倍附近,这两大板块对行情有40%左右的话语权,意味着大盘下行的空间已极其有限;六、不少投资者把本轮急跌行情从技术角度解释为

“恐怖C浪”,千点急跌之后的C浪意味着行情已进入到了调整的尾声。另外,先前绝大多数投资者认为4000点—4500点是2008年行情的底部区域,因而本轮急跌行情具有“脚踏实地”的功效。本次全球性股市暴跌对A股市场来说只是一个阶段性事件,不构成趋势性影响,这意味着本轮急跌实际上为整个2008年股市打下了一根“桩基”。

陆水旗(阿琪)

直面市场的大动荡、大分化、大改组

经历了两年大牛市后,2008年股市一开局就面临“内忧外患”,虽然慢牛格局未变,却出现了大动荡、大分化、大改组。

所谓“大动荡”。从外部看,持续半年的美国次贷危机因花旗、美林的巨亏,风险再次放大,引发了全球股市的持续暴跌和对美国经济衰退的恐惧,周边市场一时跌跌不休。次贷危机的“城门失火”不能不殃及A股的“池鱼”,从内部看,人们对“大小非”加快减持的担忧有所增加,2008年共可减持3.5万亿,2月、3月、8月、10月是减持的高峰,其中2至3月占30%。平安计划再融资超过了工行首发融资额,也超

过了中石油加中国神华的融资额,这对股市的冲击很大。1月21日、22日连续两天的暴跌,将自12月18日以来17天的涨幅一举消灭,720只股票跌回去年“5·30”前的水平。

所谓“大分化”。即持续了半年的市场主流热点出现了分化,在人们心中根深蒂固地对大盘蓝筹股进行价值投资的理念遭到了颠覆。第一,存款准备金率的一再提高造成了银行股和地产股的颓势;第二,美国次贷危机造成美国经济的疲软和美元的贬值,使石化股、有色金属股风光不再;第三,平安的巨额再融资计划使保险股集体遭殃;第四,国际铁矿石再次涨

价,使钢铁股成长性被压制;第五,大盘蓝筹股2007年业绩可能达到顶峰,其后的成长性将减弱;第六,年报公布后大盘蓝筹股不送股、少分红,使价值投资的理念“破灭”;第七,从前期中行、神华、人寿为数不多的网下销售股上市后股价便逐下台阶的走势中,人们加重了对其大小非减持后股价下落的忧虑;第八,个股的下跌使差价巨大的市盈率至今仍高达三四十倍的含H股的A股股价难以支撑;第九,去年基金重仓持有大盘蓝筹股以及对2008年主流热点仍是金融、地产股的预测出现了重大的集体失误,第4季度39家基金公司中有33家亏损,

265只基金中有218只三年来首次亏损。今年元旦后,基金一直在争相减持大盘蓝筹股,引发股民和基金的抛售,使大盘蓝筹股成了下跌的“重灾区”。

所谓“大改组”。即主流热点、投资理念、市场风格的大改组。从对大盘蓝筹股投资变为对中小盘股投资;从纯价值投资变为高成长性投资;从业绩成长性投资变为成长性加股本扩张性投资;从对支柱产业投资变为主题性投资,如顺应最新政策取向的消费升级概念、自主创新概念、创投概念、注资整体上市概念、农业概念、3G通信概念、化工概念、医改概念、家电概念、环保概念等;从行

业投资变为个股投资;从指强股弱变为指弱股强;从快涨慢跌的单边上升变为慢涨快跌的箱形震荡的慢牛市;从指数化投资变为非指数化投资。

大动荡、大分化、大改组是经济、金融环境变化的产物,是市场风格的重大转换,是大扩容中的自我扩容,是与国际成熟股市接轨的表现。虽然,对相当多的仍抱有去年投资理念的人来说,这将是痛苦的一次转换,但对已经或正在进行转换的人来说,则是一种自我超越和机遇的抉择。2008年大盘的机会虽不比2007年多,但个股的机会决不比2007年少。
李志林(忠言)

